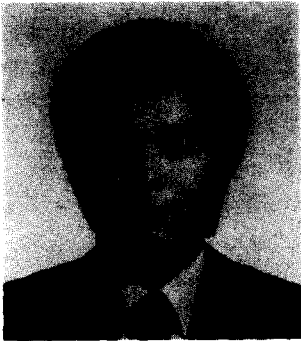


# 원화절상과 대응책

1988년 11월 1일 700원대를 갠 원貨表示 달러換率은 11월 23일 690원선도 무너뜨려 연말까지 680원선은 유지하겠다는 경제기획 장관의 단호한 정책의지가 과연 지켜질 수 있을까 하는 의구심을 자아내고 있으며 한걸음 더 나아가 1989년에도 급격한 원貨切上의 추세가 지속될 것이라는 전망하에서 수출기업들은 긴장하고 있다. 이에 本稿에서는 우선 원貨換率의 추세를 살펴보고 최근의 원貨切上압력의 원인을 분석한 후 원貨切上추세에 대한 企業의 대응책을 살펴보기로 한다.

## 1. 원貨換率의 추세

환율이란 두나라 통화의 교환가치를 나타내는 수치로써 표시방법에는 가격표시방법(price quotation) 과 물량표시방법(volume quotation)의 두 방법이 있다. 前者는 환율을 外國통화 한 단위를 구입하는데 필요한 自國통화의 단위수로 나타내는 방법을 말하며 미국 달러의 환율이 689원이라고 표시하는 우리나라의 환율표시방법이 바로 이 방법이다. 이에 反해 後者는 自國통화 한 단위를 구입하기 위해 필요한 外國통화의 단위수로 환율을 표시하는 방법으로서, 이 방법에 따르자면 미국달러와의 환율이 0.001451로 표시될 것이다. 한 국가내에서 그 나라의 통화는 가치척도로서의 기능을 갖고 있으며, 따라서 그 나라내에서의 모든 물가는 특정물건을 구입하는데 필요한 自國통화의 단위수로 표시하고 있으므로(例: 쇠고기 한근이 5,000원) 외국통화의 가격인 환율도 당연히 가격표시방법을 사용하는 것이 자연스럽다. 또한 국내에서 쇠고기 한근의 값이 5,000원에서 4,500원으로 바뀌었다면 쇠고기 값이 하락했다고 하지 원貨가 절상되었다고 하지 않듯이 원貨표시의 달러가격이 떨어지더라도 달러貨의 하락이지 원貨의 절상이라고 표현하는데는 문제가 있다. 다만 국내에서라도 쇠고기 값만



민 상 기

(서울대 경영학과 교수·경영학 박사)

### 목 차

1. 원貨換率의 추세
2. 원貨切上 압력의 배경
3. 企業의 대응책

아니라 모든 물건의 가격이 동시에 10%하락했다면 이때는 원貨의 가치가 10%절상되었다고 표현할 수도 있으며 만약 미국달러뿐만 아니라 세계 모든 통화의 원貨표시가격이 동시에 하락한 경우라면 원貨절상이라는 단어가 사용 가능할 것이다.

돌이켜보면 원貨표시 미국달러의 가격은 1985년 10월 25일 893.40을 최정점으로 하락하기 시작했으며 이때부터 원貨절상이 시작되었다고 표현하는 기사도 있으나, 1987년 12월까지의 원貨표시 미국달러의 가격은 하락했으나 원貨표시 일본 엔, 대만 달러, 서독 마르크 등의 환율은 오히려 상승했으므로, 이때를 원貨절상의 時期라고 할 수 없다. 이것이 1988년에 들어와서는 미국달러가 상기한 여타통화에 대해 보합 또는 강세를 보이고 있는데도 불구하고 원貨표시 달러貨의 가격이 하락함으로써 결국 원貨표시 세계 모든 주요 통화들의 가격이 하락하여 진정한 의미에서 원貨절상의 시대가 되어 버린 것이다.

원貨와 달러貨의 관계만을 본다면 원貨절상이라고 표현하든 달러貨의 절하라고 표현하든 같은 의미가 되나, 여타통화의 관계를 감안하면 달러貨가 절하될 경우 (즉, 여타통화에 대한 원貨 환율은 불변일 때) 우리나라는 여타 국가에 대해 가격경쟁력을 잃지 않지만 원貨가 절상될 경우 (여타통화들에 대해 모두 원貨가 절상) 우리나라는 미국은 물론 여타국가에 대해서도 가격경쟁력을 잃게 된다는 차이점이 있다. 과거부터 미국과의 거래비중이 컸던 우리나라는 환율이라면 달러貨와의 환율만을 생각하는 버릇이 있으나 전 세계의 거의 모든 국가와 무역거래를 하고 있는 현 시점에서는 달러貨의 절하와 원貨의 절상을 구별할 수 있어야 할 것이다.

환율의 변화를 나타내는 지수는 특정 외국통화와의 환율변화만이 아니라 무역거래를 하고 있는 모든 나라의 통화와의 환율의 변동을 한 눈에 볼 수 있어야 더 큰 의미가 있으며, 이를 위하

여 무역거래량을 가중치로 무역거래국의 통화와의 명목환율변화를 가중평균하여 표시한 환율을 실효환율(effective exchange rate)이라고 한다.

한편 명목환율 변화를 구매력 변화에 입각하여 볼 때 당연히 감안되어야 하는 인플레이터를 조정한 것을 실질환율(real exchange rate)이라 하는데 인플레이조정된 실질환율변화를 가중평균한 것을 실질실효환율(real effective exchange rate)이라 하며 이것이 특정국가의 환율변화에 따른 가격경쟁력의 변화를 나타내 주는 가장 좋은 지표로 인정되고 있다. 그러나 실제로 실질실효환율을 계산하는데는 무역가중의 기준, 물가지수의 선택, 기준년도의 선택 등 의견을 달리 할 수 있는 여지가 많다.

가령, 1988년 10월 발표된 KDI의 추계에 따르면 우리나라의 실질실효환율은 1985년 3/4분기부터 1986년 2/4분기의 평균을 기준 100으로 볼 때 1986년부터 1987년까지는 105-106으로 원貨가 저평가되어 가격경쟁력을 가졌으나 1988년 7-8월에는 95.1로 이미 원貨가 고평가되어 있다고 보고하고 있다.

그러나 1980년부터 1982년까지의 평균을 기준년도로 계산한 미국의 Morgan Guaranty 은행의 추계에 의하면 1988년 5월 시점에 우리나라의 실질실효환율은 90.3(KDI와는 반대로 100보다 낮은 숫자가 저평가를 가리킴)으로, 환율을 인위적으로 저평가하여 가격경쟁력을 얻고 있다는 결론을 내리고 있으며 이것이 바로 원貨절상압력을 가하는 미국측의 이론적 근거이기도 하다.

## 2. 원貨切上압력의 배경

환율조작에 대한 논란이외에도 원貨절상에 대한 압력은 매년 늘어만 가는 국제수지의 흑자규모에도 원인을 찾을 수 있다. 주지하는 바와 같이 우리나라는 1986년 46억불 1987년 98억불의 경상수지흑자를 기록했으며 1988년에는 흑자규

모가 130억불을 넘을 것으로 추정하고 있다. 만성적인 무역적자국이었으며 아직도 외채가 300억불이 넘는 우리나라가 겨우 지난 3년간 무역흑자를 기록했다고 무엇이 문제이겠느냐고 할지도 모르나 1988년의 무역흑자의 규모가 국민총생산의 10%가 넘는다는 사실을 감안하면 무역흑자에 따른 통화팽창 및 인플레이 압력의 문제는 거시경제정책의 수립 운용에 그리 간단한 문제만은 아닐 것이다. 일본의 무역흑자가 800억불이 넘는다고 하나 일본의 국민총생산액이 우리의 약 20배가 된다는 점을 감안하면 우리나라의 130억불 무역흑자는 일본에서의 2600억불의 무역흑자에 해당하는 것이 되는 것이다. 따라서 통화정책을 관장하는 정부의 입장에서는 무역흑자를 줄이기 위해서도 원화절상은 어쩔 수 없지 않느냐는 의견을 가지고 있는 듯한 인상을 주고 있다.

그러나, 우리나라의 국제수지흑자를 얘기할 때 간과해서는 안 될 중요한 구조상의 문제가 있는데 이는 우리나라의 국제수지 흑자의 거의 대부분이 미국으로부터 발생한다는 사실이다. 미국과의 교역에서의 흑자규모는 1986년 71.4억불, 1987년 98.9억불로서 만약 미국과의 교역을 빼버린다면 우리나라는 여타 국가와외 무역에서 1986년에는 25억불 정도의 적자를 보이다가 1987년에 겨우 균형을 이루었다는 것을 알 수 있다.

이와 같은 처지에서 우리나라의 무역수지 흑자를 줄인다고 세계 모든 통화에 대해 원화절상을 할 경우 미국을 제외한 여타 국가에 대한 무역은 다시 적자로 전환될 가능성이 높으며 이는 또한 우리나라의 대미 교역 의존도를 높일 가능성마저 포함하고 있는 것이다.

우리나라의 무역수지 흑자가 130억불이라고 해도 세계 130국에 골고루 1억불의 무역흑자를 가지고 있다면 우선 원화절상 압력도 적었을 것이나, 무역흑자의 거의 대부분이 미국과의 교역에서 발생하여 미국으로부터 원화절상압력, 통상

압력 등을 받고 있는 것이다. 따라서 현재 우리가 직면하고 있는 문제는 단순한 무역흑자 규모의 크기가 아니라 이 무역흑자가 미국에 집중되어 있는 것이라면 국가에 관계없이 골고루 가격경쟁력을 잃게 되는 원화절상의 방법으로는 미국에의 집중도를 줄이기는커녕 오히려 늘릴 가능성이 있으며, 이는 다시 미국으로부터의 원화절상 압력을 가중시키는 악순환을 걷게 될 가능성이 있다. 따라서 문제의 초점이 미국과의 무역 불균형이라면 이 문제를 직접적으로 대처할 수 있는 정책이 필요한 것이지 세계 모든 나라에 동일하게 영향을 미치는 원화절상의 방법은 타당한 방법이라고 할 수 없다.

미국과의 무역 불균형을 이야기 할 때 이 원인을 미국에 미루어 '미국의 문제'라고 생각하는 견해와 이를 '한국의 문제'로 보는 견해가 대립되고 있다. 미국의 노동자들이 게으르고 생산성이 낮으며 따라서 제조업은 공동화되었고, 그 결과로 재정적자-무역적자의 쌍둥이 적자를 가지고 있으며 미국은 한국뿐 아니라 일본, 대만, 서독 등의 나라와도 큰 무역적자를 가지고 있으니 우리나라가 미국에 약간의 무역흑자를 가진다해도 이는 미국에서의 구조적인 문제라고 보는 것이다.

그러나 1988년에 6월까지 들어와 대만은 대미 무역 흑자를 전년 동기 대비 37.1% 줄였고, 일본도 12.7% 줄인데 비해 우리나라는 오히려 1.8% 증가되었으며 우리나라의 자동차가 미국에 40만대 이상 수출되면서 미국의 자동차가 우리나라에 수입되는 것은 극히 제한되어 있는 사실을 보면 '한국의 문제'가 전혀 없다고는 할 수 없을 것이다. 사실 신문의 기사를 보면 우리나라의 흑자 규모는 발표되지만 이 흑자의 규모의 대부분이 미국과의 교역에서 일어난다는 것을 기술하는 경우는 드물며 미국이 양담배, 쇠고기, 지적소유권 등의 시장개방 및 원화절상압력을 가하고 있으며 이것이 반미감정의 촉발제가 되고 있다는

것은 기술하지만 왜 미국이 그렇게 극성스럽게 압력을 가하고 있는지에 대한 원인을 기술하는 경우는 드물다.

재언하지만 미국으로부터의 원화절상 압력의 기본원인이 미국과의 교역에서의 지나친 흑자규모이므로 이를 직접적으로 해결할 방법을 강구해야 할 것이며 만약 여타 국가와의 경쟁력에도 영향을 미칠 원화절상의 방법을 취하면 본질적인 문제인 미국과의 교역 불균형 문제는 오히려 더 심각해지고 따라서 미국으로부터의 원화절상 압력은 더욱 오래 더욱 크게 가해져 올 가능성이 있는 것이다.

### 3. 企業의 대응책

원貨切上에 대한 企業의 대응방법으로는 크게 수출 가격인상, 원가절감, 업종변경 및 해외투자 등을 들 수 있다.

과거 1\$당 800원을 받던 것을 원貨절상되어 1\$당 700원 밖에 받을 수가 없다면 원貨表示의 판매단가를 유지하기 위해서는 \$표시의 가격을 1.14\$로 14% 인상해야 할 것이다. 만약 우리나라 기업체가 가격설정력이 있어서 수요의 가격탄력성이 전혀 없다면 이러한 가격인상이 가능하다고 하겠으나 우리나라 수출품의 대부분이 가격경쟁을 하고 있는 상품들이므로 한계가 있다고 하겠다. 가격인상과 같은 효과를 가진 것으로서 신용장의 표시를 원화로 할 수도 있다. 특히 1988년 6월 발표된 원貨國際化로 무역거래를 원貨로도 표시할 수 있게 되었기 때문에 환위험을 수입업자에게 전가시킬 수 있다. 다만 수입업자들이 과연 이러한 환위험을 아무 대가없이 부담해 줄 것이냐가 문제이다. 일본의 경우 엔貨는 과거 1971~73, 1975~78, 1980~81, 1985~87년 네차례에 걸쳐 대폭적인 엔貨평가절상을 겪으면서도 수출물량을 줄이지 않기 위해 달러貨表示 가격의 상승은 절상폭의 약 30~40%에 그치고

자체적인 원가절감 노력으로 나머지 부분을 감당했다는 것이 교훈이 될 것이다.

원가절감은 구체적으로 노동비, 원자재가격, 금융비용 등의 원가를 줄이는 방법일 것이다. 그러나 최근 노동자들의 억압되었던 요구가 분출되는 시점에서 일인당 노동비를 줄일 수는 없으며 공장 자동화에 의해 노동 생산성을 제고시키는 방법밖에 없다. 원자재의 경우 자국통화가 평가절상될 경우 원자재의 조달선을 국내에서 국외로 바꾸는 것이 원론적인 처방이나 우리나라의 경우 외국의 비싼 원자재를 국산화함으로써 오히려 원가절감할 기회가 많다는 것이 특이한 것으로 고려할만하다. 그 이유는 선진국의 경우와는 달리 우리나라의 경우 지금까지 값은 비싸나 품질이 좋은 외국원자재의 의존율이 높았기 때문이다.

일본이나 대만의 경우 자국 통화들이 평가절상이 될 시점에서는 국내 이자율이 외국보다 낮았던 것이 상례이다. 이는 국제수지 흑자로 저축이 투자 및 소비보다 높아 자금의 여유가 있었기 때문이다. 그러나 우리나라는 국제수지 흑자인데도 불구하고 국내의 명목이자율이 외국의 명목이자율보다 높은 독특한 현상을 나타내고 있어 금융비용면에서 원가절감을 하는데 큰 제약을 받고 있다.

가격이전도 할 수 없고 또한 원가절감도 어려우면 결국 채산성이 약화될 것이며 이 경우 채택할 수 있는 대책으로는 업종을 변경하든지 또는 생산비가 우리나라보다 싼 국가에 해외 투자를 하는 방법들 밖에 없을 것이다. 산업구조 조정이란 이름으로 업종변경을 말하기는 쉬우나 평생을 특정산업에 종사한 사람들이 과연 다른 업종에 이전해서 성공할 수 있을 것인가 하는데는 많은 의문점이 남는다. 지금까지의 경영진의 경영능력이 특정산업에서만 통용되는 능력이었다면 아니면 모든 산업에 통용될 수 있는 일반적 경영능력이었던가에 따라 업종변경의 가능성이 결정

되겠으나 이미 여러 산업에 걸쳐 경영을 하고 있는 대기업을 제외하면 특정산업에만 특화를 하고 있던 중소기업의 경우 업종전환이란 완전히 새로운 인생이 시작이라는 점을 생각할 때 정부의 적극적인 도움이 없이는 불가능할 것이다.

최근 국제 수지 흑자로 인한 통화압력을 줄이기 위해 정부에서도 해외투자를 적극적으로 권장하고 있으며 이에 따라 해외투자에 대한 지금까지의 제한 조치들이 많이 완화되었고 특히 중소기업의 해외투자에 대한 자금지원도 많이 늘어났다. 이에 따라 1988년을 해외투자의 원년이라고 할 정도로 많은 수의 제조업체들이 해외에 생산공장을 설립하기 시작했다. 그런데, 국내에서 생산하여 수출할 경우 상대적으로 양질의 국내 노동자를 사용하여 국제경쟁력을 누릴 수 있

었는데 외국에서 생산할 경우 현지에 생산공장을 설립하고 있는 현지국 기업은 물론 현지에서 생산을 하는 미국 일본기업들과 어떻게 경쟁할 것이며, 해외사업의 어려움을 어떻게 극복할 것인가가 문제이다. 원화절상으로 노동비를 절감하기 위해 해외투자를 해야 한다는 동기는 이해할 수 있으나 외국에서 현지생산을 할 경우에 어떤 경쟁우위를 가지고 경쟁할 수 있을 것인가가 과제이다. 사실 1970년대말 및 1980년대초에도 동남아를 중심으로 우리나라 제조업체들의 해외투자가 없었던 것은 아니나 대부분이 실패를 했음을 상기하면 해외투자에서의 성급한 기대는 금물이며 현지국의 경제상태, 문화적 차이들에 대한 깊은 연구가 선행되어야 할 것이다.

**공산화 획책하는 죄경용공 뿌리뽑자**